

**Le prix du pétrole poursuit sa progression** *Brent spot, oct. 2021 : 81,6 \$/b (Sept. : 74,4 \$/b)*

**Le prix spot du Brent à plus de 85 \$/b, équivalent aux plus hauts de 2018 (Fig. 1).** Le prix du Brent poursuit sa progression se situant en moyenne hebdomadaire à 85 \$/b, soit une hausse de près de 1,4 % (WTI à 83 \$/b, +2,8 %). La fermeté des cours du pétrole s'explique par la baisse des stocks aux Etats-Unis et par la progression de la demande mondiale, demande soutenue par le secteur électrique. Cette fermeté est également favorisée par un contexte financier haussier (Fig. 2), par l'absence d'avancée concernant les négociations avec l'Iran<sup>1</sup> et par la déclaration du ministre saoudien de l'énergie le 20 août indiquant que « le problème n'est pas la disponibilité du brut ». Des demandes d'intervention sont pourtant régulièrement exprimées auprès de l'OPEP+, de la part par exemple de la Maison blanche mais aussi de l'Inde. La détente potentielle des prix de l'énergie en général pourrait être le résultat d'une météo clémente sur l'hiver, telle qu'anticipée aux Etats-Unis par l'agence météorologique de ce pays.

**Les stocks aux Etats-Unis et dans les pays OCDE en général à des niveaux relativement bas.** Les statistiques hebdomadaires de l'EIA pour la semaine du 15 octobre mettent en évidence une chute de 0,4 Mb des stocks de brut américain (Fig. 3). Les analystes interrogés par S&P Global Platts anticipaient une hausse moyenne de 2 Mb. L'EIA a également signalé des baisses hebdomadaires importantes pour les stocks d'essence (-5,4 Mb) et de distillats (-3,9 Mb). Les stocks de ces trois produits se situent à des niveaux faibles, proches des plus bas observés au cours de ces cinq dernières années. La situation est identique pour les stocks de pétrole et de produits pétroliers détenus par les pays occidentaux (Fig. 4). C'est un facteur haussier pour le marché, même s'il convient de relativiser ces chiffres. Ces stocks représentent en effet plus de 90 jours de consommation, seuil moyen observé les années précédentes. Cela s'explique par la relative faiblesse de la consommation des pays occidentaux (2021 : 44,5 Mb/j, 2022 : 46 Mb/j ; contre 47,7 Mb/j en 2019 ; Fig. 5).

**Le contexte énergétique tendu pèse encore sur le marché pétrolier.** Les cours du gaz naturel, du charbon et du CO2 (en Europe) restent extrêmement élevés (Fig. 6) comme ceux de l'électricité en Europe. Les marchés à terme, reflet des tendances à un instant donné, mettent en évidence la poursuite de très fortes tensions aux cours de l'hiver suivie d'une détente toute relative au printemps. Sur la base des cours actuels de l'électricité, la production d'électricité à partir de produits pétroliers reste rentable pour un cours du pétrole pouvant atteindre de 90 à 110 \$/b en fonction du produit utilisé (gazole ou fioul lourd ; Fig. 7). La détente des prix de l'électricité pourrait ainsi avoir pour effet de réduire également la pression sur le marché pétrolier. Cela pourrait intervenir si l'offre d'énergie est renforcée (électricité et gaz naturel) ou si la demande est modérée cet hiver (météo favorable). Dans une note datant du 21 octobre, l'agence météorologique américaine (NOOA) prévoit des températures supérieures à la normale sur une grande partie du pays (Sud et nord est)

**Les produits pétroliers sous tensions.** Ce contexte énergétique particulier à des répercussions sur les prix des produits pétroliers. Les coûts de production du raffinage sont ainsi orientés à la hausse du fait de la progression des prix du gaz naturel, utilisé comme énergie et pour produire l'hydrogène. Plusieurs pays (Allemagne, Chine...) font ainsi état de tensions sur l'offre. Conjugués à la hausse de la demande de diesel et de fioul domestique, cela entraîne une pression sur le prix de ces produits (Fig. 11). On peut le visualiser par la progression depuis septembre des écarts de prix entre le gazole (ou le jet) et le pétrole (Fig. 13). L'écart pour le gazole est ainsi passé de 60 \$/t à 120 \$/t, ce qui représente une différence de 4 ct€/l environ.

**Etats-Unis et Japon, favorables à une intervention des pays de l'OPEP+.** Les Etats-Unis ont à nouveau indiqué le 18 octobre, par la voix de la porte-parole de la Maison-Blanche, qu'ils continuaient à faire pression sur les pays membres de l'OPEP+, pour résoudre le problème de l'approvisionnement. Le Premier ministre japonais Fumio Kishida a pour sa part déclaré le 18 octobre, en coopération avec l'AIE, qu'il était important de convaincre les principaux pays producteurs de pétrole d'augmenter leur production. Mais le ministre saoudien de l'énergie ne semble pas convaincu du bien fondé de cette demande. Au cours du Forum indien de l'énergie (20/22 octobre), il a ainsi déclaré : "Malheureusement, pour la première fois, nous voyons notre rôle extrêmement limité ... car le problème n'est pas la disponibilité du pétrole. Même si on rendait le brut disponible en tonnes et en tonnes, qui va le brûler ? Où sont les raffineries qui vont le convertir ? ". Cette analyse laisse supposer que la hausse des prix serait purement spéculative, liée à des achats de précaution. Cela n'explique probablement qu'une partie de la hausse actuelle.

<sup>1</sup> Le responsable des Affaires étrangères de l'UE, Josep Borrell, a démenti l'annonce de discussion avec l'Iran cette semaine. Venue à Paris le 22 octobre de l'émissaire américain pour l'Iran pour une réunion avec ses homologues français, britannique et allemand.

Figure 1 : Prix du Brent depuis 2006

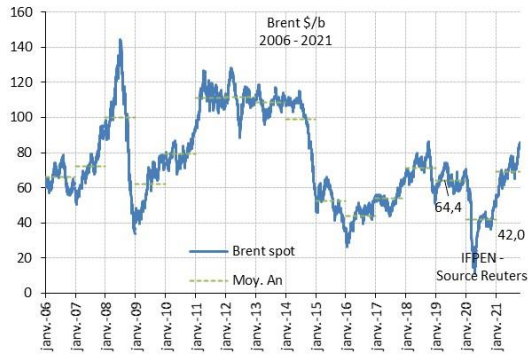


Figure 2 : Euro Stoxx50, S&P 500, Shanghai

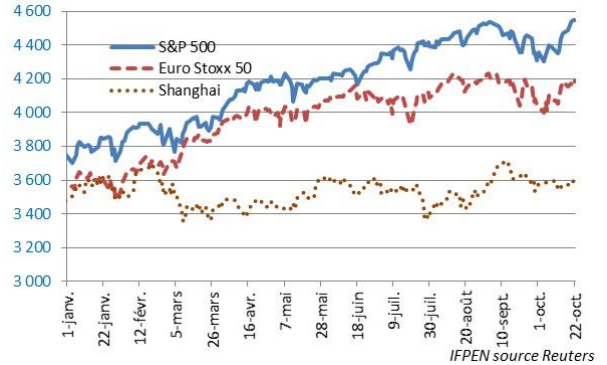


Figure 3 : Stocks de pétrole aux Etats-Unis

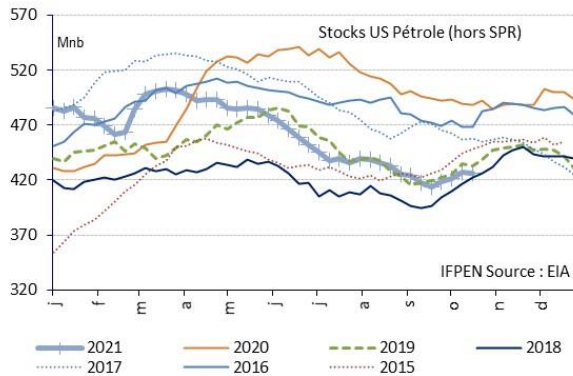


Figure 4 : Stocks OCDE de pétrole et produits pétroliers

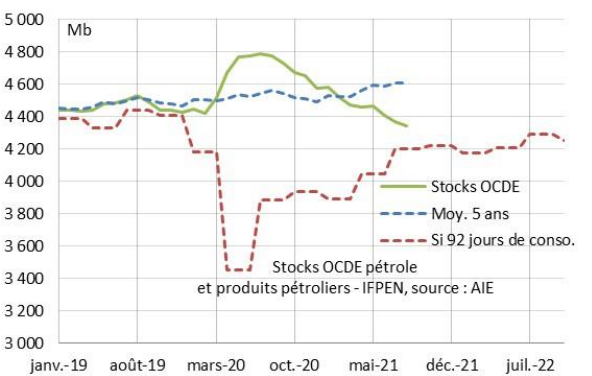


Figure 5 : Demande de pétrole des pays OCDE depuis 2000

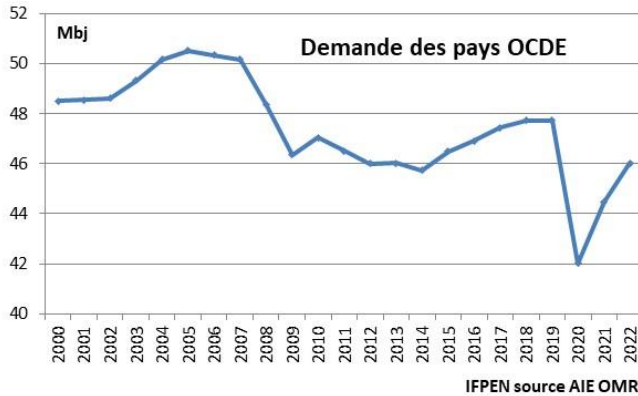


Figure 6 : Prix mensuels du gaz par régions

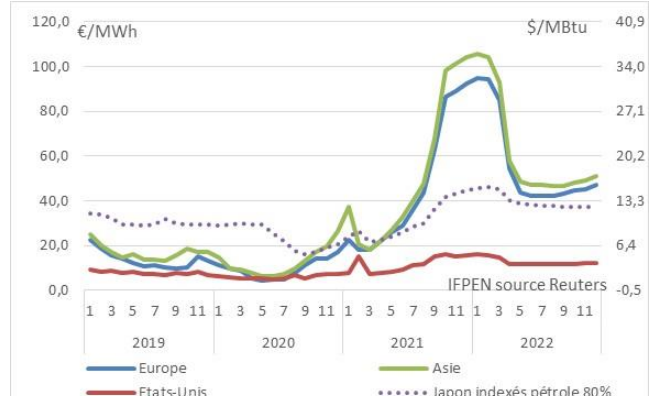


Figure 7 : Coûts de production et prix de l'électricité

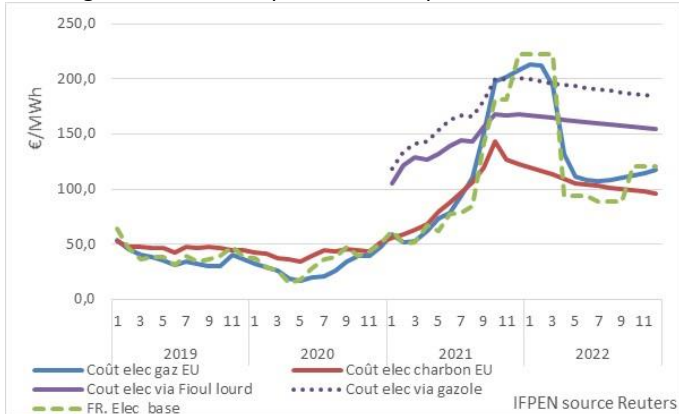
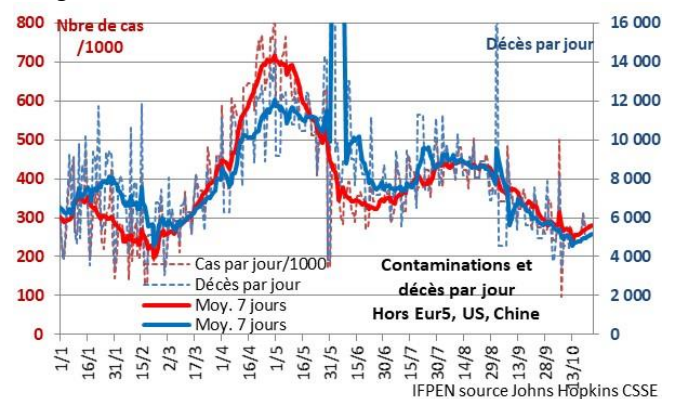


Figure 8 : Contaminations et décès hors Eur5, US, Chine



**Equilibre Offre / Demande – Prix – Croissance économique**

oct-21	2018	2019	2020	21Q1	21Q2	21Q3	21Q4	2021	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	2022	21-20	22-21
<b>Offre/Demande (Mb/j)</b>															
OCDE	47,7	47,7	42,0	42,3	44,0	45,7	45,9	44,5	45,4	45,7	46,7	46,3	46,0	2,5	1,6
non-OCDE	51,1	51,8	48,8	51,1	51,2	52,1	53,0	51,8	53,1	53,4	53,9	53,9	53,6	3,1	1,7
<i>Dont Chine</i>	13,0	13,5	13,8	14,6	15,2	15,3	15,2	15,1	15,3	15,7	15,7	15,5	15,6	1,2	0,5
<b>Demande totale</b>	<b>98,8</b>	<b>99,5</b>	<b>90,8</b>	<b>93,4</b>	<b>95,2</b>	<b>97,8</b>	<b>98,9</b>	<b>96,3</b>	<b>98,6</b>	<b>99,1</b>	<b>100,5</b>	<b>100,2</b>	<b>99,6</b>	<b>5,5</b>	<b>3,3</b>
non-OPEP+	45,1	47,1	45,9	44,8	46,1	46,8	47,2	46,2	47,2	48,0	48,6	48,6	48,1	0,4	1,9
OPEP (LGN)	5,5	5,4	5,2	5,2	5,3	5,3	5,3	5,3	5,5	5,5	5,5	5,5	5,5	0,1	0,2
Offre OPEP (brut)	31,4	29,6	25,7	25,3	25,5	26,9	28,2	26,5	28,3	29,0	29,4	29,4	29,0	0,8	2,6
Offre OPEP 10 PP	18,5	18,4	17,2	17,1	17,4	17,3	18,1	17,4	18,1	18,4	18,6	18,6	18,4	0,3	1,0
Offre OPEP +	55,3	53,4	47,9	47,4	48,0	49,4	51,5	49,1	51,8	52,9	53,4	53,4	52,9	1,1	3,8
<b>Offre totale</b>	<b>100,4</b>	<b>100,5</b>	<b>93,8</b>	<b>92,2</b>	<b>94,1</b>	<b>96,2</b>	<b>98,7</b>	<b>95,3</b>	<b>98,9</b>	<b>100,8</b>	<b>102,0</b>	<b>102,0</b>	<b>101,0</b>	<b>1,5</b>	<b>5,7</b>
<b>Offre-Demande (Mb/j)</b>	<b>1,5</b>	<b>1,0</b>	<b>3,0</b>	<b>-1,2</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,6</b>	<b>-0,2</b>	<b>-1,0</b>	<b>0,4</b>	<b>1,8</b>	<b>1,5</b>	<b>1,8</b>	<b>1,4</b>		
<b>Brent</b>															
\$/b	71,2	64,2	41,8	60,8	68,8	73,5	84,4	72	84	82	79	77	80	72,2	11,2
€/b	60,4	57,4	36,5	50,5	57,1	62,3	72,2	61	72	70	68	66	68	65,6	12,9
€/l	0,38	0,36	0,23	0,32	0,36	0,39	0,45	0,38	0,45	0,44	0,43	0,41	0,43	65,6	12,9
<b>Produits pétroliers</b>															
Super SP95-E10	0,00	0,00	1,28	1,43	1,50	1,55	1,63	1,35	1,63	1,61	1,60	1,58	1,60	5,7	
Gazole	1,29	1,15	1,11	1,34	1,39	1,44	1,51	1,23	1,51	1,50	1,48	1,47	1,49	11,5	
<b>taux change</b>															
US\$/€	1,18	1,12	1,14	1,21	1,21	1,18	1,17	1,19	1,17	1,17	1,17	1,17	1,17	4,2	-1,7
<b>Croissance économique %</b>															
Monde	3,6	2,8	-3,2					6,0					4,9		
OCDE	2,2	1,6	-4,6					5,6					4,4		
NON OCDE	4,5	3,7	-2,1					6,3					5,2		

Hypothèses : accord OPEP+ d'avril et estimation après juillet 2021 pour l'OPEP+ ; Sources : Reuters / AIE / FMI / WEO / EIA / OPEC

Figure 9 : Production non OPEP+ et OPEP+ de pétrole et LGN

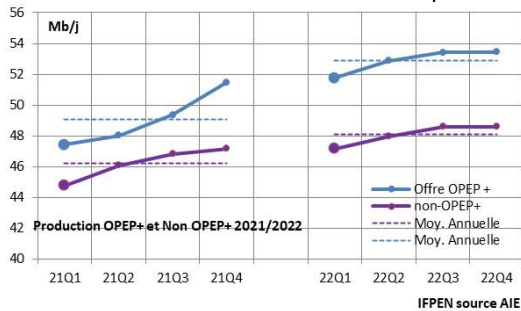


Figure 10 : Bilan pétrolier annuel et par trimestre

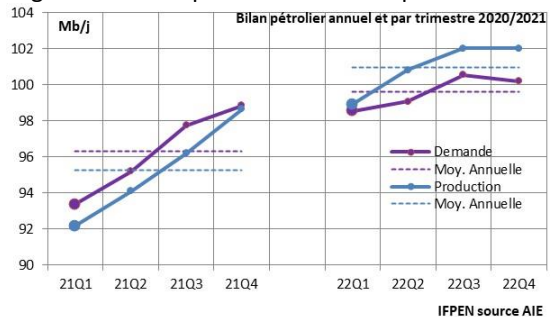


Figure 11 : Cotations des produits pétroliers en Europe

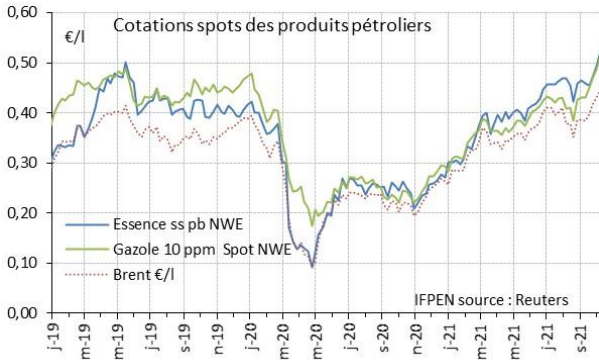


Figure 12 : Prix du Brent et des produits pétroliers en France

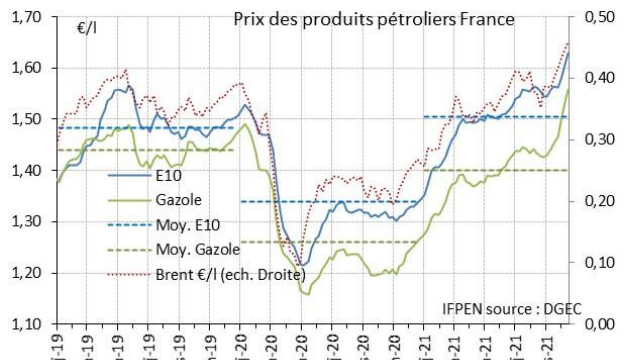


Figure 13 : Ecart en \$/t (prix des produits - prix du Brent)

